

【解牛集】— 刊於〈信報〉，2017年12月19日

## 特朗普減稅算盤計不到之失

黃昊

香港科大商學院會計學系副教授

美國當下的歷史性稅制改革，參眾兩院目前已各自通過稅制改革的議案，但由於各自通過的議案內容有些差異，故兩院冀在聖誕節前能夠成功協調，得出一個內容一致的法案，然後送交總統特朗普簽署生效。因此，筆者下文的論述，部分內容仍有機會稍有變化。

整個稅制改革最突出的內容，無疑是改革公司稅的部分。誠然，美國是經合組織（OECD）成員國中稅率最高的國家，邊際稅率高達 35%，改革建議大幅下調至 20%，以加強美國企業的全球競爭力。在兩院目下進行協調的最終法案中，不排除稅率或會微增一兩個百分點。

### 改變全球徵稅制度

一直以來，在美國公司稅則中，是實行全球徵稅制度。換言之，美國企業在全球各地所賺取的收入，都需要繳稅。然而有趣的是，如果美國企業海外公司把在當地賺取的收入，繼續在當地投資，不將利潤轉回美國，這部分收入便毋須繳稅。由於美國的邊際稅率太高，不少美國企業傾向把收入轉移到稅率較低的國家避稅，如蘋果在愛爾蘭成立多家子公司進行避稅，即為其中一例。

今次公司稅改便針對這個問題作出改動，凡美國企業在海外所有地方賺到的收入——無論是過去的或當前的、也不論是否把利潤轉回美國，都一律需要一次過繳稅，據參眾兩院目前定出的稅負水平，約為 12%至 14%之譜。既然需要繳稅，企業便無必要把收入再留在海外；加上稅改後，國內低所得稅率的環境，有條件吸引企業把資金回流美國。筆者相信，總統特朗普減稅如意算盤目的之一，是想把美國企業在海外的龐大資金引導回流美國，以刺激國內投資，促進美國經濟增長。

至於個人所得稅方面，這部分的改動也很多，包括把稅率由 7 檔簡化至 3 檔，對應稅率為 12%、25%、35%，其改動基本上是對個人進行減稅。很值得注意的一點是，按過去的稅則，個人繳付了州稅或地方稅，這部分稅款便可以用來抵稅，但在新的稅制下，不再允許以州稅或地方稅用來抵銷，其影響明顯對州地方稅率

較高的州份不利，如加州、紐約、康涅狄格等，這三州的納稅人因此而利益受損。細仔一看，在總統選舉中，這三州選民都是支持民主黨。

另一方面，過去房屋貸款的利息亦可用來扣稅，但新的稅改也把這部分作出限制，甚至大幅減少，此舉對樓價較高的州份造成負面影響，恰恰受影響的州也是加州和紐約等地，令人覺得特朗普的稅改不夠公平。

## 重頭戲在大降企業稅

明顯看到，美國今次稅改的「重頭戲」，在於大幅降低企業所得稅，以提升在美企業的競爭力，促進全球資金向美國回流，激勵企業加大資本開支，進一步鞏固就業市場，增加工人工資，從而刺激消費，在整體上拉動美國經濟持續增長。

究竟特朗普這個如意算盤是否打響，目前難作定論。有經濟分析指出，減稅之後，企業未必一定增加投資，反而有可能把盈利與股東分享，比如發放股息或回購自己公司的股票。當然，亦有經濟學家相信，企業因減稅而獲得的收益，部分會與工人分享，但無論如何，股東大部分都是相對富有的人；與此同時，今次稅制也取消了遺產稅，讓一小撮富人明顯受益，從而令美國貧富差距進一步擴大。

考慮到吸引資金回流美國的稅改政策，那些回流美國的資金是否一定會進行投資，流入實體經濟也存有問號。記得 2004 年美國國會曾頒布一次過的「稅務假期」，允許跨國企業可以選擇在 2005 年和 2006 年兩年內，以 5.25% 低稅率把海外利潤轉回美國。據美國稅務局的數據顯示，當年曾有八百多家美國企業把總計 3120 億美元海外利潤轉回到美國。

## 回流資金流入股東囊中

這 3120 億美元究竟有多少企業用來投資？據學者的研究，61% 至 92% 的資金是用於股票回購或是股東分紅。因此，今次稅改吸引海外資金的回流美國，資金是否用來投資，實難以確定。

目前，美國經濟增長可觀，三季度 GDP 經季節調整初值折年率按季增長 3.0%，11 月份失業率只有 4.1%，加上借債成本低，公司大多已有不少現金。在這個時候，那些回流的資金能否物色到合適的投資項目，迄今也很難說。短期來說，筆者估計，資金回流對投資的影響料並不會太顯著。但長期或會有幫助，因為今次對企業把海外收入利潤轉回美國的「稅務假期」是永久性，而且海外的收入利潤改為即期徵稅；加上國內企業所得稅率已降低至 20% 水平，相信企業會願意把資金留在美國尋找投資機會。

粗略估算，目前美國公司在海外的利潤收入規模達到 2.6 萬億美元。一方面，若這筆龐大資金回流美國，並轉回為美元資產，難免對美元匯價構成巨大影響。難怪有分析指出，這次的稅改，加上美國當前已進入了加息周期，會刺激美元匯價上升，並使發展中經濟體出現巨大的資金外流壓力。另一方面，這次稅改無可避免會增加政府財政赤字，估計每年為 1 萬億美元左右。赤字增加會否影響美元匯價，無疑也是影響美元匯價走勢的變化因素。

值得注意的是，美國這次歷史性減稅計劃，大幅降低企業的所得稅，有挑起國際間稅務競爭的可能性，用通俗的話來說會引起「減稅戰」。執筆之時，日本和以色列政府都擬給予企業減稅優惠。無可否認，中國企業的稅負也不輕，因此，面對美國大幅降低企業所得稅，以及多國競相減稅的外在壓力，中國顯然也需要有應對的策略和準備。

### 特朗普如意算盤之失

這次美國稅改，在特朗普的減稅如意算盤下，筆者覺得，算盤之下掩藏了值得留意的缺失。

第一，記得前任總統奧巴馬推動醫保改革（Obamacare）法案，於 2009 年 12 月在參議院投票通過，但院內的共和黨參議員都投了反對票，到 2010 年 3 月眾議院投票，雖然也通過了，但 177 位共和黨眾議員亦投了反對票。換言之，奧巴馬是在參眾兩院共和黨議員的反對下，強行通過醫保法案。

這次的稅改法案，參眾兩院的民主黨議員也無人投票支持。也就是說，特朗普政府是在民主黨議員一致反對下，強行通過，情況恰好與奧巴馬強行通過醫改法案的做法相似。

當特朗普贏得今屆總統選舉後，他即竭力廢除「奧巴馬醫保」。今年 5 月，美國眾議院以 217 票對 213 票，通過替代「奧巴馬醫保」的新法案，而美國參議院今月初通過的大規模稅務改革法案，同時加入廢除前總統奧巴馬醫改要求強制購買個人醫保的條款，可以看到，當共和黨人重掌政權後，馬上對奧巴馬醫保法案推倒重來。

由此來看，一項政策法案，如果得不到對方政黨的支持，而且更是在對方政黨一致的反對下，一意孤行強硬通過，即使在參眾兩院通過了，但換屆總統上任，出現兩黨政權輪替，政策便隨即遭到推倒重來。這次無民主黨議員支持的稅改，若

然了下一屆新總統，民主黨人重新掌政，又會否推倒重來？

因此，執政黨強行通過的法案，若得不到對方政黨的支持，這項政策法案的可持續性隱藏變化風險，也使美國政府政策發展的可預測性也大大降低，從而對美國主權信用有所折損。

### 民族大熔爐吸引力降

第二，在眾議院通過的稅改法案中，其中一項稅則對大學教育構成很不利的影響。過去，留學生在美國攻讀博士學位，當大學錄取了，並得到學費豁免，在攻讀期間，他替博士導師工作，每周可賺取若干生活費，而所獲豁免的學費數額不用繳稅，政府只對賺取生活費的收入部分徵稅。如今兩者的款項都要悉數納稅，若學費為 3.5 萬美元，加上賺取的生活費收入，所交稅款會大大增加，使攻讀博士或碩士學位的留學生財政負擔大增，不排除海外年青人才到美國深造的熱情大減。筆者希望參眾兩院協調出來的一致法案版本再沒有這項稅則。

另一方面，過去政府對大學獲得的捐款的投資收入也不徵稅，如今這些投資收入亦成為徵稅對象。以往，這些捐款的投資收入是大學給負擔不起學費的學生的獎學金的一大來源，這些稅改措施，無疑會削弱美國培育優秀人力資源的潛力。過去美國有「民族大熔爐」之稱，全球人才爭往美國尋夢和發展機會，使美國有盡收天下人才為己所用的吸引力。

總而言之，美國今次的歷史性稅改，大幅降低企業所得稅，並積極引導企業海外資金回流，冀刺激投資和消費，促進美國經濟增長，用特朗普的話來說，是讓「美國再次偉大」，但如今在兩黨政治矛盾激化下，美國政府政策的持續性和可預測性大減；加上稅制安排也削弱了全球年青人才到美國深造的吸引力，使美國培育優秀人力資源的力量也有所削弱，實在是特朗普這個減稅如意算盤下之失，也令人對美國社會長期的發展有所憂慮。

〔本文由科大商學院傳訊部筆錄，黃昊教授口述及整理定稿〕